



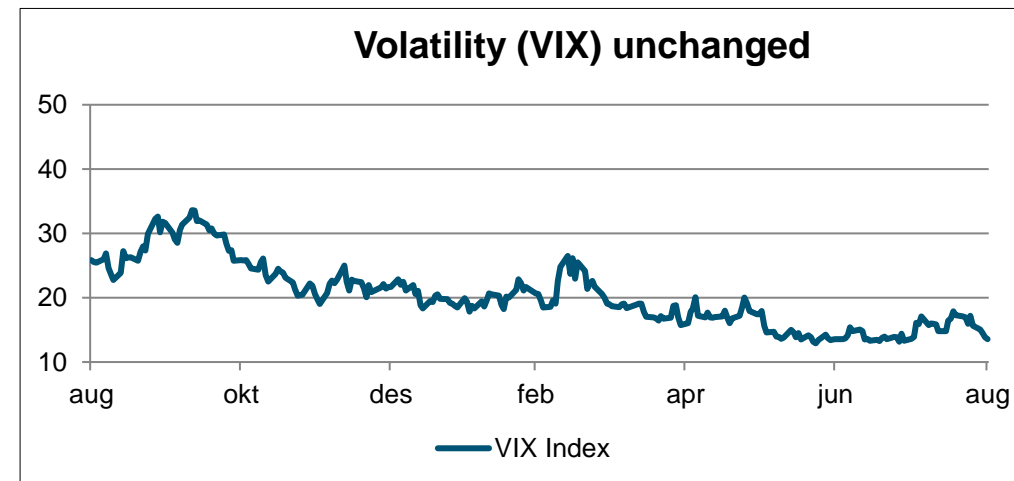
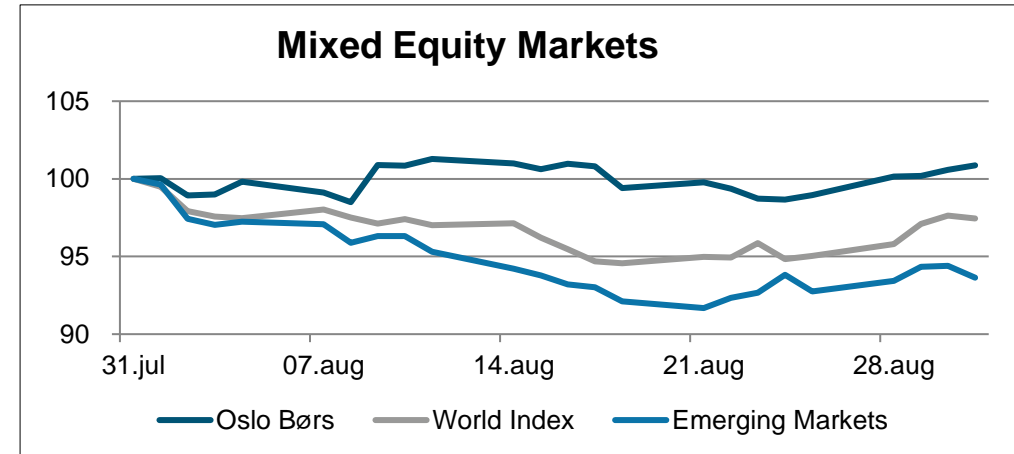
Makrorapport

August 2023

Motvind i markedene

Det var relativt få aksjemarkeder med positiv avkastning i august, men Oslo Børs var ett av dem. OSEBX'en steg 0,9 prosent i løpet av måneden, mens oljeprisen steg fra 75 til 77 USD pr. fat. Bortsett fra det norske markedet var det altså relativt labert, med Kina og Brasil blant de svakeste markedene, med verdifall på mellom 5 og 6 prosent i august. Den kinesiske eiendomssektoren er en stor bekymring, og kinesiske myndigheter lanserer nå støttetiltak for å prøve å begrense risikoen for negative ringvirkninger knyttet til denne delen av økonomien. Japanske aksjemarkeder var blant de minst negative markedene i august, og falt «bare» 1,7 prosent gjennom måneden.

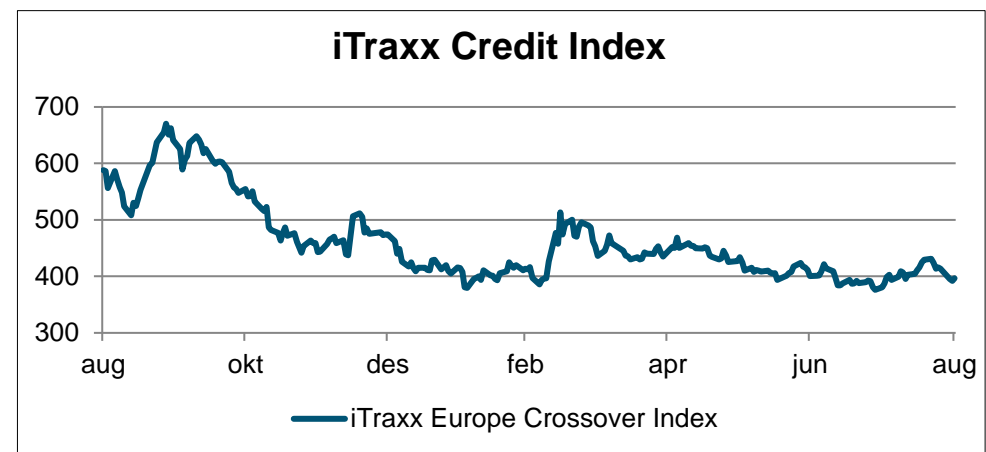
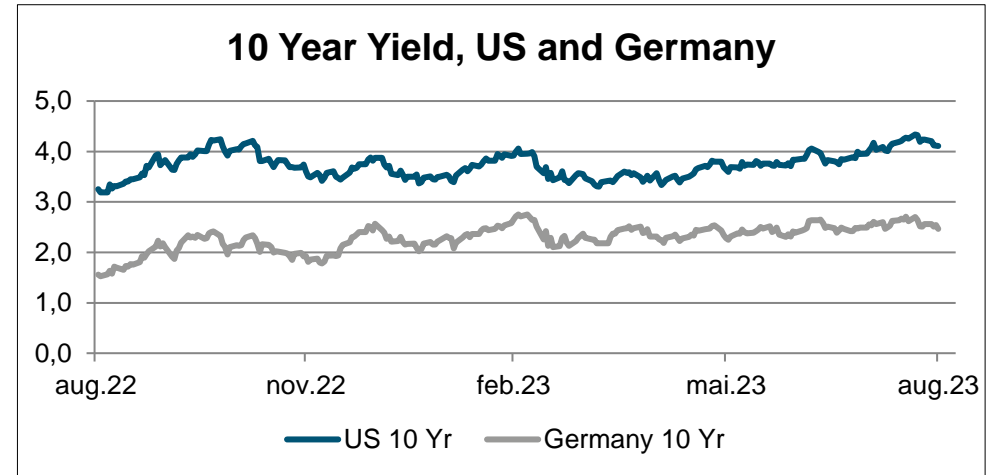
Markedsvolatiliteten, målt ved den amerikanske VIX-indeksen, holdt seg alt i alt på et flatt nivå i august, og har hatt en nedadgående trend i år. Det vil si at investorenes risikovilje har økt. Selskapene i aksjemarkedene har jevnt over klart seg bedre enn ventet. Selskapsresultatene har vært gode, selv om det selvsagt har vært enkelt-selskaper som møter utfordringer. Resesjonen som markedet fryktet ved inngangen til året har latt vente på seg, og flere og flere tror nå på en «myk landing».



Høyere langrenter i USA

Den amerikanske 10-års statsrenten steg 15 basispunkter i august, etter en tilsvarende oppgang i juli, og endte måneden på 4,1 prosent. Etter den siste hevingen av Fed Funds-renten i slutten av juli, priser markedet nå inn en sannsynlighetsovervekt for at rentetoppen er nådd, i intervallet 5,25 – 5,50 prosent. Det er imidlertid flere grunner til at de lange rentene holder seg oppe, deriblant store budsjettunderskudd i USA og den stadige hevingen av gjeldstaket. Dette vil føre til et større tilbud av amerikanske statsobligasjoner, mens det er vanskelig å se for seg at etterspørselen stiger tilsvarende. Tvert imot kan det være slik at land som tradisjonelt har kjøpt mye amerikanske statsobligasjoner vil kjøpe mindre fremover – for eksempel Kina; på grunn av et dårligere forhold til USA, og Japan; på grunn av at det japanske rentenivået har økt og japanske statsobligasjoner blir et bedre alternativ. Den tyske 10-års statsrenten falt 3 basispunkter i august, og endte måneden på 2,5 prosent.

Etter en stille sommer var det norske og europeiske kredittmarkedet i gang igjen i henholdsvis midten / slutten av august. Den siste uken i august var faktisk årets mest aktive uke med tanke på emisjonsaktivitet i det europeiske kredittmarkedet.

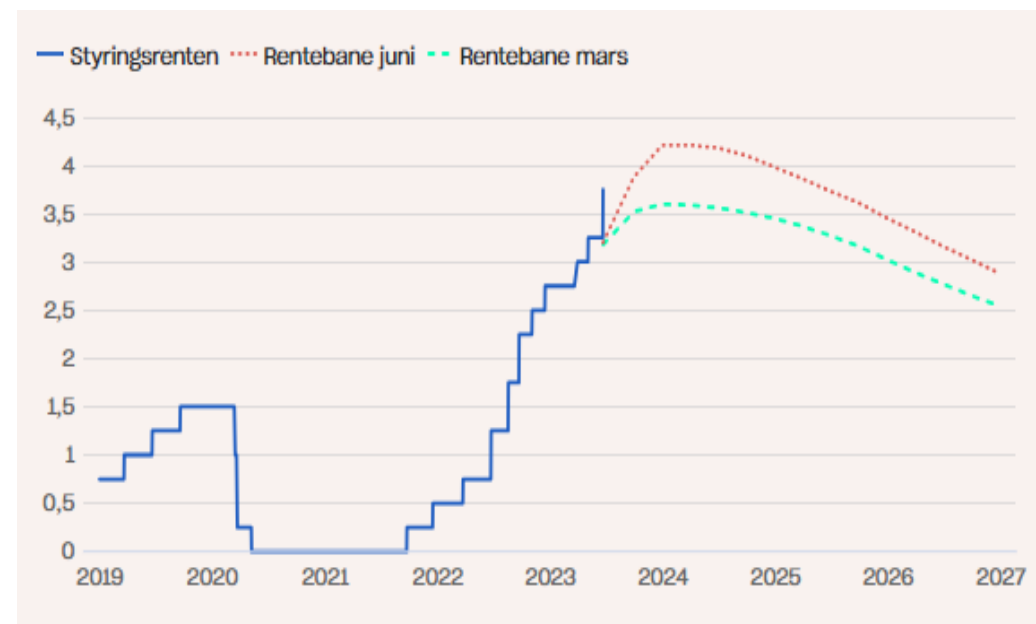


Norsk styringsrente opp til 4 prosent

Norges Bank hevet som ventet renten med 25 basispunkter til 4 prosent på sitt møte i midten av august. Det ble ikke presentert noen ny pengepolitisk rapport eller noen nye prognoser i forbindelse med rentebeslutningen, men sentralbanksjef Ida Wolden Bache holdt en pressekonferanse på selveste Arendalsuka, hvor hun kommenterte beslutningen og svarte på spørsmål. I det store og hele har den økonomiske utviklingen gått slik Norges Bank så for seg i juni, og det ligger da an til at renten heves med ytterligere 25 basispunkter, til 4,25 prosent, i slutten av september. Dette er helt i tråd med markedsforsventningene.

Selv om inflasjonen har vist tegn til å avta er den fremdeles høy, og langt over sentralbankens inflasjonsmål på 2 prosent. Den årlige totale inflasjonen ble i august rapportert til 5,4 prosent, mens kjerneinflasjonen var på hele 6,4 prosent. Norges Bank har fått kritikk for å vise lite forståelse for at det er tøft for mange, med stadig høyere renteutgifter på toppen av høy prisvekst på varer og tjenester. Sentralbanksjefen fremhever at Norges Bank ønsker å balansere risikoen ved å gjøre for mye (og dermed ramme norsk økonomi unødvendig hardt) opp mot å gjøre for lite (hvor man risikerer at inflasjonen biter seg fast og gjør

mer skade på sikt). Det ble også nevnt at hvis man i Norge hever renten vesentlig mindre enn i andre land, kan kronkursen svekke seg mye. En svakere krone vil bidra til å trekke opp importert inflasjon, siden varene vi kjøper fra utlandet blir dyrere målt i norske kroner.

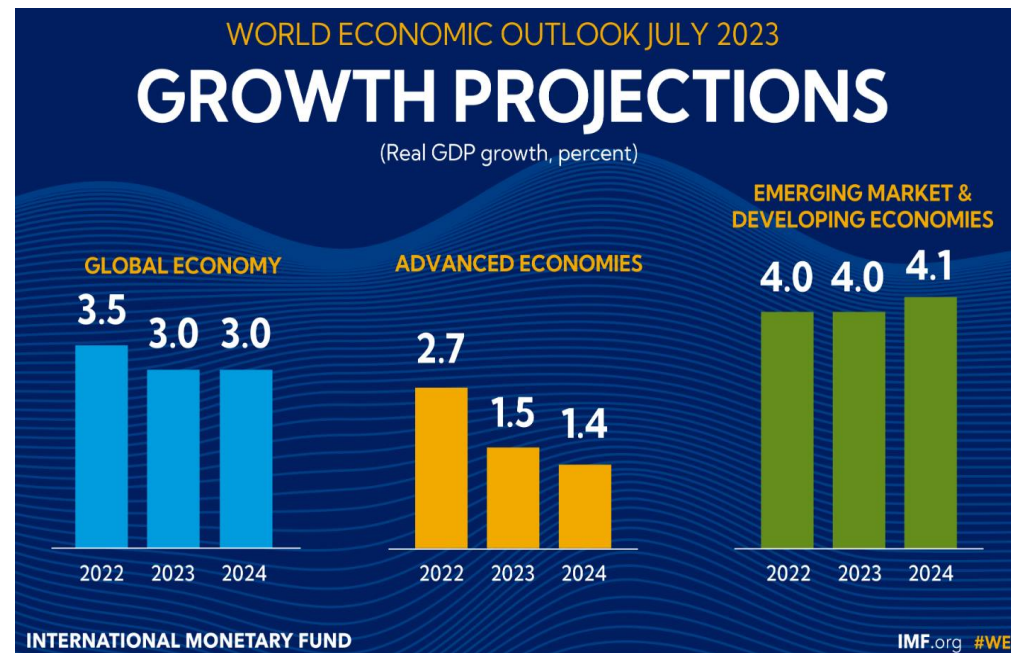


Norges Bank juni 2023: Historisk og forventet styringsrente

Globale økonomiske utsikter

Det internasjonale pengefondet, IMF, presenterte sine nyeste økonomiske utsikter i sommer, hvor den globale økonomiske veksten forventes å falle fra 3,5 prosent i 2022 til 3,0 prosent i 2023. Selv om dette innebærer en liten oppjustering fra prognosen i april, representerer det en svak vekst i historisk sammenheng. IMF poengterer at hevingen av gjeldstaket i USA, samt vellykket håndtering av bankproblemene i USA og Sveits, bidrar til å redusere risikoen, men at det fortsatt er betydelig nedsiderisiko knyttet til de økonomiske utsiktene.

Det er store geografiske forskjeller, og det er de utviklede økonomiene som har de svakeste vekstutsiktene. I eurosonen forventes en vekst på bare 0,9 prosent i 2023, og faktisk resesjon i Tyskland på minus 0,3 prosent. Storbritannia er hakket bedre, med en forventet vekst på 0,4 prosent i iår. I Russland vil det trolig hangle og gå, med en forventet økonomisk vekst på 1,5 prosent i 2023, etter minus 2,1 prosent i 2022. De beste vekstutsiktene finner vi i først og fremst i Asia. Gjenåpningen av Kina etter koronapandemien har vært med på å bedre vekstutsiktene der, og det forventes 5,2 prosent vekst i kinesisk økonomi i 2023, sammenlignet med 3 prosent i 2022. Også i India forventes en solid vekst på 6,1 prosent dette året.



Selv om den totale inflasjonen har falt noe tilbake i de fleste økonomier som følge av lavere energipriser, har prisene på mat og på tjenester økt mye, og kjerneinflasjonen holder seg høy. Mange av verdens sentralbanker setter nå opp rentene og fokuserer på å gjenvinne prisstabilitet. IMF påpeker at det samtidig er viktig med overvåking og risikostyring for å hindre stress i de finansielle systemene.

Skrevet av

Senior porteføljeforvalter Mariann Stoltenberg Lind

Mariann Stoltenberg Lind begynte i ODIN i november 2013.

Hun er utdannet sivilingeniør fra NTNU, og har i tillegg gjennomført AFA-studiet og oppnådd en MBA i Finans ved NHH. Hun har de siste ti årene jobbet som porteføljeforvalter innen norsk og internasjonal kreditt, og har tidligere jobbet som porteføljeforvalter i Storebrand Kapitalforvaltning. Fra Storebrand har hun også erfaring som kredittanalytiker innen Norske Renter og Kreditt.

Mariann forvalter ODINs rentefond sammen med Nils Hast. Hun er også ansvarlig forvalter for kombinasjonsfondet ODIN Rente siden august 2020.

I tillegg forvalter hun kombinasjonsfondene SpareBank 1 Horisont 80, SpareBank 1 Flex 50 og SpareBank 1 Konservativ 20 sammen med Beate Bredesen i en investeringskomite.



Vi minner om ...

ODIN Forvaltning AS er et foretak i SpareBank 1 - alliansen.

Innholdet er utarbeidet av ODIN Forvaltning og er informasjon om våre produkter og tjenester. Dette innholdet er ikke å anse som investeringsrådgivning eller anbefaling om kjøp eller salg, men er kun å anse som markedsføring.

ODIN Forvaltning har etter beste evne forsøkt å sikre at alt innhold som fremkommer skal være så korrekt og fullstendig som mulig. Vi benytter kilder som vurderes som pålitelige, men tar forbehold om eventuelle feil og utelatelser. Det som kommer til uttrykk må derfor ikke oppfattes som garanti, forsikring eller løfte.

Innholdet gir uttrykk for ODIN Forvaltning sine oppfatninger på det tidspunktet innholdet ble utarbeidet. ODIN Forvaltning fraskriver seg avskriver seg ansvar for økonomisk tap eller kostnader, som helt eller delvis skyldes beslutninger, handlinger og/eller unnlatelser foretatt med utgangspunktet i dette innholdet.

De som ønsker å investere i finansielle instrumenter som omtales bør sette seg inn i nødvendig informasjon, slik som nøkkelinformasjon eller lignende, før investeringsbeslutning fattes.

Ansatte i selskapet, selskapets eier og/eller beslektede selskap kan eie finansielle instrumenter som er omtalt.

Vi gjør oppmerksom på at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalterens dyktighet, fondets risikoprofil samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.



ODIN

skaper verdier for fremtiden